

## Analisis kebangkrutan pada perusahaan manufaktur terdaftar di BEI menggunakan model altman Z-Score

Linita Fahdhina Ilamutia<sup>1</sup>, Nurita Affan<sup>2</sup>, Ledy Setiawati<sup>3✉</sup>  
Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Mulawarman, Samarinda.

### Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis dan memprediksi kebangkrutan dengan model Altman Z Score pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini merupakan penelitian deskriptif dengan menggunakan laporan keuangan perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman selama tiga tahun dari tahun 2016 sampai dengan tahun 2018. Sampel dipilih dengan metode purposive sampling dan didapatkan sampel sebanyak 7 perusahaan. Jenis data penelitian ini adalah data sekunder yang didapatkan melalui [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id). Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa terdapat 3 perusahaan yang berada pada zona aman dengan hasil Z Score berada di atas 2,99 yaitu PT Wilmar Cahaya Indonesia Tbk (CEKA), PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk (ICBP), dan PT Nippon Indosari Corpindo (ROTI) sedangkan pada zona abu-abu terdapat 2 perusahaan dengan hasil Z Score berada di antara 1,81 dan 2,99 yaitu PT Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF) dan PT Prasadha Aneka Niaga Tbk (PSDN). Pada zona berbahaya atau perusahaan yang diprediksi mengalami kebangkrutan ada 2 yaitu PT Tribanyan Tirta Tbk (ALTO) dan PT Prima Cakrawala Abadi Tbk (PCAR) dengan hasil Z Score berada dibawah 1,81.

**Kata kunci:** Kebangkrutan; Altman Z Score; perusahaan manufaktur; nilai saham

### *Analysis of bankruptcy on manufacturing companies listed in idx using altman z-score model*

### Abstract

*The aims of this research is to analyzed and predicted the bankruptcy using Altman Z Score model on manufacturing companies sub sector food and beverages listed in Indonesian Stock Exchange. This research is a descriptive study uses financial statements of manufacturing companies sub sector food and beverages for three years from 2016 to 2018. The sample was selected by purposive sampling method and obtained 7 companies as a sample. This type of research data is secondary data get from [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id). The results of this study showed that 3 companies in the safe zone with the z score results above 2,99 it is PT Wilmar Cahaya Indonesia Tbk (CEKA), PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk (ICBP), and PT Nippon Indosari Corpindo (ROTI) while on the grey zone there are 2 companies with the z score result between 1,81 and 2,99 it is PT Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF) and PT Prasadha Aneka Niaga Tbk (PSDN). In the dangerous zone or the companies that are predicted bankrupt there are 2 companies it is PT Tribanyan Tirta Tbk (ALTO) and PT Prima Cakrawala Abadi Tbk (PCAR) with the z score results under 1,81.*

**Key words:** Bankruptcy; Altman Z-Score; manufacturing companies; stock value

## PENDAHULUAN

Perusahaan manufaktur digambarkan sebagai perkembangan industri didalam sebuah negara. Perkembangan industri manufaktur disebuah negara juga menggambarkan perkembangan perusahaan manufaktur dalam negara itu sendiri. . Perkembangan ini bisa diamati dari aspek mutu produk maupun kinerja perusahaan secara keseluruhan. Industri manufaktur di Indonesia sebagai penyumbang besar kontribusi terhadap perkembangan bagian industri. Industri manufaktur ialah Produk Domestik Bruto (PDB) dengan kontribusi terbesar sejak tahun1980-an (Pikiran Rakyat, 2019).

Dibalik perkembangan industri manufaktur hal ini tidak mempengaruhi kondisi ekonomi saat ini. Keadaan perekonomian yang fluktuatif mempengaruhi kinerja serta kegiatan perusahaan pada perusahaan kecil maupun pada perusahaan besar sehingga menyebabkan banyak perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan bahkan terjadinya kebangkrutan apabila tidak segera diketahui sejak dini terutama pada perusahaan yang bergerak dalam bidang manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI).

Sepanjang 2018, neraca perdagangan Indonesia mencetak defisit sebesar US\$ 8,75 miliar. Makin meningkatnya defisit berbarengan dengan impor yang sedang tumbuh, sedangkan ekspor makin tertekan. Walaupun impor mengalami peningkatan akan tetapi kinerja perusahaan manufaktur malah makin melambat dari tahun ke tahun. Sedangkan, banyaknya impor barang modal serta bahan baku sepatutnya bisa menggerakkan kinerja industri pengolahan di dalam negeri, akan tetapi ini tidak sesuai dengan realitas. Badan Pusat Statistik (BPS) mencatat, nilai ekspor sepanjang 2018 sebesar US\$ 180,06 miliar, sementara itu impor sebesar US\$ 188,63 miliar. Baik ekspor ataupun impor masing-masing mencatat peningkatan 6,65% dan 20,15% dibanding dengan tahun yang lalu. Dalam golongan bahan baku ataupun penolong menyumbang bagian 75,01% atau senilai US\$ 141,49 miliar dari total impor selama Januari-Desember 2018. Meski begitu, perkembangan perusahaan manufaktur dalam negeri tidak berkembang sejajar dengan tingginya laju perkembangan impor bahan baku dan barang modal. Apabila melihat data, laju perkembangan perusahaan manufaktur Indonesia senantiasa melambat serta terletak di bawah cepatnya perkembangan Produk Domestik Bruto (PDB) (Kontan, 2019).

Salah satu subsektor dari perusahaan manufaktur yang mengalami perkembangan dan persaingan yang ketat adalah sektor makanan dan minuman. Seiringan dengan berkembangnya era globalisasi perusahaan makanan dan minuman juga mengalami perkembangan baik di negara-negara maju maupun di negara-negara berkembang salah satunya adalah di Negara Indonesia. Sektor ini menjadi perusahaan pilihan pada era globalisasi karena adanya perubahan gaya hidup dan semakin meningkatnya daya konsumsi masyarakat Indonesia.

Saat ini kenaikan Produk Domestik Bruto (PDB) sektor makanan dan minuman menyentuh 6,77%. Nilai ini berada di atas perkembangan PDB industri nasional yaitu sebanyak 5,07%. Perusahaan makanan dan minuman pun menyumbangkan sebanyak 35,58% pada PDB Industri Non Migas serta sebanyak 6,35% pada PDB Nasional. Hal ini pun membuat sektor makanan minuman terpilih menjadi sektor dengan penyokong kontribusi PDB terbesar. Tahun 2018, ekspor industri makanan naik 11,71% sementara industri minuman naik 3,16%. Tahun 2019, sektor ini sanggup mendatangkan investasi sebanyak US\$383 juta serta Rp8,9 triliun sampai triwulan I ditahun 2019 (Pikiran Rakyat, 2019).

Kebangkrutan dapat terjadi apabila faktor penyebabnya tidak segera diatasi. Prihadi (2011) menyatakan bahwa kebangkrutan (bankruptcy) merupakan kondisi di mana perusahaan tidak mampu lagi untuk melunasi kewajibannya. Keadaan ini umumnya tidak muncul dengan begitu saja pada perusahaan. Ada tanda-tanda awal yang umumnya dapat diketahui lebih dahulu dari perusahaan itu seandainya dilakukan analisis secara tepat dan cermat menggunakan sebuah cara tertentu pada laporan keuangan. Rasio keuangan bisa digunakan untuk mengetahui indikasi adanya kemungkinan kebangkrutan pada perusahaan.

Sebelum terjadi kebangkrutan, perusahaan akan mengalami fenomena kesulitan keuangan atau financial distress terlebih dahulu. Financial distress biasanya menjadi tahap pertama akan terjadinya kebangkrutan pada sebuah perusahaan yang ditandai dengan adanya ketidakpastian profitabilitas. Jika perusahaan mengalami kesulitan keuangan, maka dapat dipastikan perusahaan tersebut akan mengalami kegagalan usaha karenanya perusahaan harus melakukan analisis yang berkaitan dengan

kebangkrutan perusahaan sejak dini. Dengan dilakukannya analisis kebangkrutan dapat bermanfaat bagi perusahaan dan pihak manajemen untuk mengantisipasi resiko terjadinya kesulitan keuangan yang pada akhirnya akan menyebabkan kebangkrutan.

Pada tahun 2016-2018 terdapat 26 perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, dalam 26 perusahaan tersebut terdapat 7 perusahaan yang mengalami penurunan laba dan mengalami kerugian dalam menjalankan operasi perusahaannya. Penurunan laba dan mengalami kerugian merupakan tanda awal dari terjadinya financial distress maka dengan mengetahui hal ini kemudian melakukan analisis maka perusahaan bisa lebih cepat mengatasi risiko yang akan terjadi sehingga meminimalisir terjadinya kebangkrutan.

Keadaan perusahaan yang mesti selalu diawasi, bisa dilaksanakan dengan melakukan analisa pada laporan keuangan yang terdiri neraca dan laporan laba rugi yang keduanya memiliki sifat saling berkaitan serta melengkapi. Neraca menggambarkan keadaan keuangan sebuah perusahaan pada periode tertentu, sedangkan laporan laba dan rugi menunjukkan hasil usaha dan biaya-biaya selama periode akuntansi. Laporan keuangan lebih informatif dan bermanfaat, maka pihak-pihak yang memiliki kepentingan pada informasi keuangan harus melakukan analisa terlebih dahulu (Buari, 2017).

## METODE

### Populasi dan Sampel

Menurut Sandjaja (2011) populasi adalah keseluruhan objek yang menjadi pusat perhatian penelitian dan tempat untuk menggeneralisasi temuan penelitian sedangkan sampel didefinisikan sebagai bagian objek yang dapat mewakili populasi. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI Tahun 2016-2018.

Pemilihan sampel dilakukan dengan metode sampling bertujuan (purposive sampling), di mana populasi yang akan dijadikan sampel penelitian merupakan populasi yang memenuhi kriteria yang disesuaikan dengan tujuan dari penelitian. Adanya beberapa kriteria yang ditetapkan dalam penelitian ini bertujuan untuk membatasi penelitian. Adapun kriteria sampel yang digunakan yaitu:

Perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI pada tahun 2016-2018;

Perusahaan tersebut mempunyai laporan keuangan yang telah diaudit pada tahun 2016-2018;

Perusahaan yang mengalami penurunan laba atau mengalami kerugian dalam periode tahun 2016-2018.

Berdasarkan tabel diatas, maka jumlah perusahaan yang memenuhi kriteria penelitian berjumlah 7 perusahaan.

**Tabel 1.**  
Daftar Sampel Perusahaan

Nama Perusahaan	Kode Perusahaan
PT Tribanyan Tirta Tbk	ALTO
PT Wilmar Cahaya Indonesia Tbk	CEKA
PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	ICBP
PT Indofood Sukses Makmur Tbk	INDF
PT Prima Cakrawala Abadi Tbk	PCAR
PT Prasadha Aneka Niaga Tbk	PSDN
PT Nippon Indosari Corpindo	ROTI

### Jenis dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif yaitu data yang dinyatakan dalam bentuk numerik atau angka yang absolut meliputi data laporan keuangan perusahaan. Data kuantitatif dapat diolah dan dianalisis menggunakan perhitungan matematika atau statistika dan data yang didapatkan akan dikumpulkan dan relatif mudah diterima oleh panca indera serta bersifat nyata.

Adapun sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder adalah data yang bersumber dari catatan yang ada pada perusahaan dan dari sumber lainnya, yaitu dengan mengadakan studi kepustakaan dan mempelajari buku-buku yang ada hubungannya dengan

obyek penelitian atau dapat dilakukan dengan menggunakan data dari Biro Pusat Statistik (BPS) (Sunyoto, 2013). Pada penelitian ini data sekunder diperoleh dari website Indonesian Stock Exchange (IDX). Dari data laporan keuangan tersebut diambil informasi yang relevan dengan variabel yang digunakan dalam penelitian ini.

### **Metode Pengumpulan Data**

Untuk mendapatkan data yang relevan dengan penelitian ini sehingga dapat dijadikan landasan dalam proses analisis maka penelitian ini menggunakan metode dokumentasi. Dokumentasi merupakan suatu metode yang dilakukan dengan mengumpulkan, mencatat, menghitung, menelaah, dan mengkaji dokumen-dokumen yang dipublikasikan perusahaan dan berhubungan dengan penelitian.

### **Analisis Data**

Analisis data adalah proses penyederhanaan data ke dalam bentuk yang lebih mudah untuk dipahami sehingga berguna untuk membantu memecahkan masalah. Dalam penelitian ini menggunakan analisis data berupa analisis deskriptif, di mana setelah data diperoleh dan diolah, data di analisa menggunakan metode Altman Z-Score dan akan diklasifikasikan sehingga dapat bermanfaat bagi penelitian. Rumus yang digunakan dalam metode Altman Z-Score adalah sebagai berikut:

$$Z = 1,2X1 + 1,4X2 + 3,3X3 + 0,6X4 + 1,0X5$$

Dimana:

- Z = Overall Index (Indeks Keseluruhan)
- X1 = Working Capital to Total Assets (Modal Kerja / Total Aset)
- X2 = Retained Earning to Total Assets (Laba Ditahan / Total Aset)
- X3 = Earning Before Interest and Taxes (EBIT) to Total Assets  
(Pendapatan Sebelum Bunga dan Pajak / Total Aset)
- X4 = Market Value of Equity to Book Value of Total Liabilities (Nilai  
Pasar Saham / Nilai Total Utang)
- X5 = Sales to Total Assets (Penjualan / Total Aset)

Dengan kriteria penilaian sebagai berikut:

Jika perusahaan memperoleh Z-Score < 1,81 maka diprediksi perusahaan sedang mengalami kesulitan keuangan dan diprediksi mengalami kebangkrutan. (Zona Berbahaya)

Jika perusahaan memperoleh 1,81 < Z-Score < 2,99 maka diprediksi perusahaan berada pada gray area atau daerah rawan, apabila pihak manajemen tidak dengan segera memperbaiki kinerja keuangan maka akan berakibat buruk bagi kelangsungan hidup perusahaan. (Zona Abu-abu)

Jika perusahaan mempunyai Z-Score > 2,99 maka dapat diprediksi bahwa perusahaan dalam keadaan sehat atau tidak mengalami kebangkrutan. (Zona Aman).

## **HASIL DAN PEMBAHASAN**

### **Analisis Kondisi Keuangan Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman dan Perhitungannya Menggunakan Rasio-Rasio Model Altman Z Score**

Analisis kondisi keuangan dengan model Altman Z-Score menggunakan lima rasio dari dua puluh dua rasio keuangan yang mana lima rasio ini telah terbukti menjadi indikator awal penentu terjadinya kebangkrutan pada perusahaan manufaktur yang go public. Berikut adalah rasio-rasio Altman Z-Score yang telah dijelaskan sebelumnya beserta perhitungannya dalam model Altman Z-Score untuk menganalisis kemungkinan terjadinya kebangkrutan pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2016-2018.

**Tabel 2.**  
 Modal Kerja (Net Working Capital)

Kode Perusahaan	2016	2017	2018
	Jutaan (Rp)		
ALTO	(81.712)	13.459	(58.431)
CEKA	599.656	544.097	650.910
ICBP	9.101.577	9.751.743	6.886.170
INDF	9.766.002	10.877.636	2.068.516
PCAR	(37.636)	66.032	62.450
PSDN	19.733	53.132	8.055
ROTI	628.912	1.292.760	1.350.987

Tabel diatas menunjukkan modal kerja bersih pada tujuh perusahaan manufaktur yang menjadi sampel dalam penelitian ini. Modal kerja bersih merupakan salah satu faktor penentu apakah sebuah perusahaan akan mengalami kebangkrutan atau tidak, apabila aset lancar lebih besar daripada hutang lancar maka nilai dari Z-Score akan semakin baik, sedangkan apabila nilai hutang lancar lebih besar daripada aset lancar maka nilai dari Z-Score akan bernilai buruk atau bahkan bernilai negatif. Pada tabel menunjukkan ada dua perusahaan yang modal kerjanya negatif hal ini akan mempengaruhi rasio dari X1 dan sebagian dari perusahaan memiliki modal kerja bersih yang fluktuatif. PT. Indofood CBP Sukses Makmur Tbk (ICBP) memiliki modal kerja bersih paling besar dibandingkan perusahaan lainnya.

**Tabel 3.**  
 Total Aset (Total Assets)

Kode Perusahaan	2016	2017	2018
	Jutaan (Rp)		
ALTO	1.165.094	1.109.384	1.109.844
CEKA	1.425.964	1.392.636	1.168.956
ICBP	28.901.948	31.619.514	34.367.153
INDF	82.174.515	87.939.488	96.537.796
PCAR	42.638	140.808	117.424
PSDN	653.810	691.014	697.657
ROTI	2.919.641	4.559.574	4.393.810

Tabel 3 menunjukkan total aset dari tujuh perusahaan yang menjadi sampel dari penelitian. Total aset didapat dari laporan keuangan bagian neraca di mana aset lancar ditambahkan dengan aset tidak lancar sehingga menghasilkan total aset. Total aset digunakan dalam empat rasio untuk menghasilkan nilai dari Z Score, hal ini menjelaskan bahwa total aset akan berpengaruh pada rasio lainnya karena total aset dapat menentukan seberapa efektif dan efisien pengelolaan suatu perusahaan. Dapat dilihat pada tabel di atas perusahaan yang mengalami penurunan total aset tiap tahun adalah PT Wilmar Cahaya Indonesia Tbk (CEKA), sedangkan yang mengalami peningkatan setiap tahun adalah PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk (ICBP), PT Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF), dan PT Prsidha Aneka Niaga Tbk (PSDN), dan untuk yang lainnya memiliki total aset yang fluktuatif.

**Tabel 4.**  
 Laba Ditahan (Retained Earnings)

Kode Perusahaan	2016	2017	2018
	Jutaan (Rp)		
ALTO	(46.288)	(108.700)	(140.711)
CEKA	637.267	655.438	721.312
ICBP	10.979.473	12.799.244	15.029.629
INDF	19.506.084	21.378.442	23.303.960
PCAR	(38.236)	(37.652)	(46.176)
PSDN	(104.468)	(83.330)	(145.536)
ROTI	1.127.742	1.193.185	1.337.358

Tabel meunjukkan menunjukkan, total laba ditahan dari tujuh perusahaan yang menjadi sampel dari penelitian. Laba ditahan merupakan gambaran dari kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan, semakin tinggi laba ditahan suatu perusahaan maka semakin baik pula perusahaan dalam

mengelola perusahaannya. Pada tabel di atas dapat dilihat bahwa empat perusahaan yaitu PT Wilmar Cahaya Indonesia Tbk (CEKA), Indofood CBP Sukses Makmur Tbk (ICBP), PT Indofood Sukses Makmur (INDF), dan PT Nippon Indosari Corpindo (ROTI) mengalami peningkatan laba sedangkan tiga perusahaan yaitu PT Tribanyan Tirta Tbk (ALTO), PT Prima Cakrawala Abadi Tbk (PCAR), dan PT Prasadha Aneka Niaga Tbk (PSDN) mengalami defisit laba ditahan.

**Tabel 5.**  
 Laba Sebelum Bunga dan Pajak (Earnings Before Interest and Taxes)

Kode Perusahaan	2016	2017	2018
	Jutaan (Rp)		
ALTO	(28.061)	(33.998)	(22.941)
CEKA	285.828	143.196	123.395
ICBP	4.864.168	5.221.746	6.447.921
INDF	8.285.007	8.683.770	9.143.020
PCAR	(11.416)	2.913	(8.483)
PSDN	4.006	70.329	(2.510)
ROTI	443.045	249.971	186.905

Tabel 5. menunjukkan total dari laba sebelum bunga dan pajak (earnings before interest and taxes) dari tujuh perusahaan yang menjadi sampel penelitian. Nilai dari EBIT digunakan untuk mengukur profitabilitas suatu perusahaan. Dapat dilihat pada tabel di atas bahwa hampir semua perusahaan mengalami penurunan EBIT.

**Tabel 6.**  
 Nilai Pasar Saham (Market Value of Equity)

Kode Perusahaan	2016	2017	2018
	Jutaan (Rp)		
ALTO	721.579	850.446	876.748
CEKA	803.250	767.550	818.125
ICBP	100.000.861	103.790.981	121.866.939
INDF	69.584.880	66.950.752	65.414.177
PCAR	36.286	77.800	64.167
PSDN	193.000	368.640	276.480
ROTI	8.098.880	7.887.773	7.423.787

Dari tabel diatas dapat dilihat sebagian dari perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman ada yang mengalami kenaikan nilai pasar saham. Perusahaan yang mengalami kenaikan cukup signifikan adalah PT Prima Cakrawala Abadi Tbk (PCAR) sedangkan perusahaan yang mengalami penurunan adalah PT Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF). Nilai pasar saham didapat dari mengalikan harga saham dengan jumlah saham.

**Tabel 7.**  
 Total Utang (Total Liabilities)

Kode Perusahaan	2016	2017	2018
	Jutaan (Rp)		
ALTO	684.252	690.099	722.717
CEKA	538.044	489.592	192.308
ICBP	10.401.125	11.295.184	11.660.003
INDF	38.233.092	41.182.764	46.620.996
PCAR	68.407	44.941	28.973
PSDN	373.511	391.495	454.760
ROTI	1.476.889	1.739.468	1.476.909

Tabel 8, menunjukkan nilai dari total utang pada perusahaan yang menjadi sampel penelitian. Dapat dilihat pada tabel di atas bahwa sebagian perusahaan mengalami kenaikan total utang dari tahun ke tahun. PT Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF) memiliki total utang tertinggi sedangkan PT Prima Cakrawala Abadi Tbk (PCAR) memiliki total utang terendah selama tiga tahun penelitian.

### Hasil Analisis Model Altman Z Score

Model Altman Z Score merupakan rumus yang menggabungkan lima rasio keuangan untuk menentukan apakah perusahaan dalam kondisi sehat atau akan mengalami kebangkrutan. Hasil perhitungan rasio-rasio tersebut kemudian dikalikan dengan ketentuan dari rumus Altman Z Score maka akan menghasilkan skor untuk masing-masing perusahaan sebagai berikut:

**Tabel 8.**  
Perhitungan Nilai Altman Z Score

Nama Perusahaan	Tahun	Formulasi Z Score					Nilai Z Score
		$Z = 1,2X1 + 1,4X2 + 3,3X3 + 0,6X4 + 1,0X5$					
		X1	X2	X3	X4	X5	
PT Tribanyan Tirta Tbk (ALTO)	2016	(0,08)	(0,06)	(0,08)	0,63	0,25	0,67
	2017	0,01	(0,14)	(0,10)	0,74	0,24	0,75
	2018	(0,06)	(0,18)	(0,07)	0,73	0,26	0,68
PT Wilmar Cahaya Indonesia Tbk (CEKA)	2016	0,50	0,63	0,66	0,90	2,89	5,57
	2017	0,47	0,66	0,34	0,94	3,06	5,47
	2018	0,67	0,86	0,35	2,55	3,10	7,54
PT Indofood CBP Sukses Makmur (ICBP)	2016	0,38	0,53	0,56	5,77	1,19	8,42
	2017	0,37	0,57	0,54	5,51	1,13	8,12
	2018	0,24	0,61	0,62	6,27	1,12	8,86
PT Indofood Sukses Makmur (INDF)	2016	0,14	0,33	0,33	1,09	0,81	2,71
	2017	0,15	0,34	0,33	0,98	0,80	2,59
	2018	0,03	0,34	0,31	0,84	0,76	2,28
PT Prima Cakrawala Abadi Tbk (PCAR)	2016	(1,06)	(1,26)	(0,88)	0,32	1,56	(1,32)
	2017	0,56	(0,37)	0,07	1,04	0,96	2,26
	2018	0,64	(0,55)	(0,24)	1,33	1,50	2,68
PT Prasadha Aneka Niaga (PSDN)	2016	0,04	(0,22)	0,02	0,31	1,43	1,57
	2017	0,09	(0,17)	0,34	0,56	2,03	2,85
	2018	0,01	(0,29)	(0,01)	0,36	1,91	1,99
PT Nippon Indosari Corpindo (ROTI)	2016	0,26	0,54	0,50	3,29	0,86	5,45
	2017	0,34	0,37	0,18	2,72	0,55	4,15
	2018	0,37	0,43	0,14	3,02	0,63	4,58

Hasil perhitungan dengan menggunakan model Altman Z-Score serta kriteria prediksi kebangkrutannya dapat dilihat pada Tabel berikut:

**Tabel 9.**  
Hasil Perhitungan Altman Z Score Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman

Nama Perusahaan	Tahun	Z Score	Prediksi Kebangkrutan
PT. Tribanyan Tirta Tbk (ALTO)	2016	0,67	Zona Berbahaya
	2017	0,75	Zona Berbahaya
	2018	0,68	Zona Berbahaya
PT Wilmar Cahaya Indonesia Tbk (CEKA)	2016	5,57	Zona Aman
	2017	5,47	Zona Aman
	2018	7,54	Zona Aman
PT Indofood CBP Sukses Makmur (ICBP)	2016	8,42	Zona Aman
	2017	8,12	Zona Aman
	2018	8,86	Zona Aman
PT Indofood Sukses Makmur (INDF)	2016	2,71	Zona Abu-Abu
	2017	2,59	Zona Abu-Abu
	2018	2,28	Zona Abu-Abu
PT Prima Cakrawala Abadi Tbk (PCAR)	2016	(1,32)	Zona Berbahaya
	2017	2,26	Zona Abu-Abu
	2018	2,68	Zona Abu-Abu
PT Prasadha Aneka Niaga (PSDN)	2016	1,57	Zona Berbahaya

Nama Perusahaan	Tahun	Z Score	Prediksi Kebangkrutan
	2017	2,85	Zona Abu-Abu
	2018	1,99	Zona Abu-Abu
PT Nippon Indosari Corpindo (ROTI)	2016	5,45	Zona Aman
	2017	4,15	Zona Aman
	2018	4,58	Zona Aman

Penelitian dilakukan pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang mengalami penurunan laba bersih sehingga menghasilkan tujuh perusahaan, yaitu PT Tribanyan Tirta Tbk (ALTO), PT Wilmar Cahaya Indonesia Tbk (CEKA), PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk (ICBP), PT Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF), PT Prima Cakrawala Abadi Tbk (PCAR), PT Prasadha Aneka Niaga Tbk (PSDN), dan PT Nippon Indosari Corpindo Tbk (ROTI). Berdasarkan hasil dari penelitian terdapat 3 perusahaan berada di zona aman, 1 perusahaan berada di zona abu-abu, 1 perusahaan berada di zona berbahaya, dan 2 perusahaan mengalami perubahan zona pada setiap tahunnya.

Apabila hasil perhitungan kebangkrutan dikelompokkan berdasarkan masing-masing tahun penelitian yaitu 2016-2018, maka dapat diketahui jumlah perusahaan pada masing-masing kriteria zona kebangkrutan sesuai pada tabel berikut:

**Tabel 10.**  
Pengelompokan Nilai Z Score Dari Tahun 2016-2018

Keterangan	Tahun			Jumlah
	2016	2017	2018	
Perusahaan yang berada pada Zona Berbahaya	3	1	1	5
Perusahaan yang berada pada Zona Abu-Abu	1	3	3	7
Perusahaan yang berada pada Zona Aman	3	3	3	9

Berdasarkan tabel 10 dapat dilihat bahwa pada tahun 2016-2018 perusahaan yang berada pada zona aman lebih banyak ketimbang perusahaan yang berada pada zona berbahaya dan zona abu-abu. Berikut adalah pembahasan analisis dari perusahaan-perusahaan yang diteliti:

Berdasarkan perhitungan masing-masing rasio Z-Score PT. Tribanyan Tirta Tbk (ALTO) dapat dilihat bahwa modal kerja tahun 2016 dan 2018 mendapatkan nilai negatif begitu pula Laba Ditahan dan EBIT yang mendapatkan nilai negatif selama 3 tahun berturut-turut. Nilai dari rasio Working Capital to Total Assets (X1) ALTO sempat mendapat nilai positif ditahun 2016 yang menunjukkan perusahaan dapat mengoptimalkan modal kerjanya akan tetapi pada tahun 2018 nilainya kembali menjadi negatif. Adanya nilai negatif dari rasio X1 di tahun 2016 dan 2018 perlu diwaspadai pihak manajemen dikarenakan kemungkinan besar perusahaan mengalami kesulitan keuangan akibat modal kerja yang ada tidak cukup untuk menutupi kewajiban jangka pendek. Hasil perhitungan rasio X1 tidak ada yang bernilai 1 berarti ALTO belum mampu menghasilkan modal kerja lebih besar dari Rp 1.000 untuk setiap Rp1.000 aset. Untuk nilai rasio Retained Earnings to Total Assets (X2) ALTO menghasilkan nilai negatif selama 3 tahun berturut-turut. Angka negatif ini diakibatkan oleh adanya defisit laba ditahan dan perusahaan mengalami kerugian. Selain itu angka laba ditahan yang dimiliki ALTO menunjukkan trend negatif dari tahun ke tahun. Dari hasil perhitungan rasio X2 pada ALTO dapat dilihat bahwa perusahaan tidak mampu mengelola laba ditahan secara optimal atau dapat dikatakan bahwa seluruh aktiva yang digunakan belum potensial secara efektif dan efisien untuk menghasilkan laba yang diharapkan sehingga terjadi kerugian dan dapat disimpulkan bahwa setiap Rp 1.000 aktiva ALTO belum bisa dijamin oleh Rp 1.000 saldo laba ditahan. Sama dengan kondisi X2, rasio Earnings Before Interest (EBIT) and Taxes to Total Asets (X3) menghasilkan angka negatif selama 3 tahun berurutan. Angka negatif ini diakibatkan oleh nilai EBIT mengalami kerugian yang menggambarkan kinerja buruk dari perusahaan di mana penjualan rendah tetapi beban operasional perusahaan tinggi sehingga memperbesar potensi terjadinya kebangkrutan. Hasil perhitungan rasio X3 menunjukkan bahwa aset produktif yang dimiliki ALTO tidak mampu memberikan laba usaha secara maksimal bahkan hingga terjadi kerugian pada perusahaan. ALTO tidak memiliki satupun rasio X3 yang bernilai 1 yang berarti untuk setiap Rp 1.000 aset tidak bisa menghasilkan laba sebelum bunga dan pajak lebih besar dari Rp 1.000. Pada rasio Market Value of Equity to Total Liabilities (X4) ALTO bernilai positif dan berfluktuatif pada tiap tahunnya. Dilihat dari total utang, ALTO mengalami kenaikan setiap tahun akan tetapi Nilai Pasar Saham juga mengalami peningkatan yang cukup

signifikan sehingga rasio ini bernilai positif. Dari hasil perhitungan rasio X4 dapat diketahui bahwa ALTO menggunakan sumber modalnya dengan cukup baik. Hal ini ditunjukkan dari hasil perhitungan rasio yang bernilai 1 yang berarti untuk setiap 1 Rupiah kewajiban cukup terjamin oleh 1 Rupiah modal saham perusahaan. Sedangkan hasil perhitungan rasio Sales to Total Assets (X5) ALTO berfluktuatif dan tidak ada yang bernilai 1 yang berarti ALTO belum mampu menghasilkan penjualan lebih besar dari 1.000 Rupiah untuk 1.000 aset. Hal ini menunjukkan bahwa ALTO belum efektif dalam menggunakan aset perusahaan untuk menghasilkan penjualan. Berdasarkan hasil perhitungan kelima rasio yang dikalikan dengan ketentuan dari rumus Altman Z-Score pada tahun 2016-2018 ALTO diprediksi mengalami kebangkrutan dengan nilai Z-Score  $< 1,81$ . Hal ini dikarenakan rendahnya nilai rasio Sales to Total Assets (X5) serta negatifnya nilai dari rasio Working Capital to Total Assets (X1), Retained Earnings to Total Assets (X2), dan Earnings Before Interest and Taxes (X3). Nilai Z terendah ALTO yaitu pada tahun 2016 sebesar 0,67.

PT Wilmar Cahaya Indonesia Tbk (CEKA) adalah salah satu perusahaan yang dapat menjaga kinerja keuangannya selama tiga tahun berturut-turut dan berada di zona aman atau diprediksi tidak mengalami kebangkrutan di masa yang akan datang. PT Wilmar Cahaya Indonesia Tbk (CEKA) memiliki nilai penjualan yang tinggi hal ini berkontribusi besar pada nilai Z-Score begitu pula laba ditahan yang dimiliki mengalami kenaikan dan total utang yang semakin menurun setiap tahunnya sehingga bisa mempertahankan perusahaannya tetap berada di zona aman meskipun total aset dan EBIT yang dimiliki menurun.

PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk (ICBP) memiliki nilai Z-Score tertinggi di antara perusahaan lainnya dengan kata lain perusahaan ini berada di zona aman selama tiga tahun berturut-turut dan memiliki nilai Z-Score yang sangat baik dan diprediksi tidak akan mengalami kebangkrutan dimasa yang akan datang. PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk (ICBP) memiliki nilai pasar saham yang tinggi dan mengalami kenaikan yang signifikan pada tahun 2018 meskipun pada tahun yang sama mengalami penurunan pada modal kerja. Nilai pasar saham yang tinggi memberikan tambahan Z-Score yang sangat tinggi pula. Selain itu penjualan dan total aset yang meningkat juga membuat nilai Z-Score semakin tinggi pada setiap tahunnya.

PT Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF) berada di zona abu-abu selama tiga tahun berturut-turut hal ini dikarenakan EBIT yang dihasilkan tidak memberikan sumbangan besar pada nilai Z-Score. Pada tahun 2018 modal kerja mengalami penurunan signifikan yang mengakibatkan nilai Z-Score PT Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF) semakin rendah. Nilai Z-Score yang menurun setiap tahun membuat PT Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF) harus segera meningkatkan kinerja keuangan perusahaan agar tidak berada pada zona berbahaya.

PT Prima Cakrawala Abadi Tbk (PCAR) berada di zona berbahaya pada tahun 2016 hal ini dikarenakan nilai dari modal kerja, laba ditahan, dan EBIT negatif sedangkan penjualan dan total aset tidak dapat mempengaruhi hasil dari Z-Score, tetapi pada tahun 2017 dan 2018 PT Prima Cakrawala Abadi Tbk (PCAR) dapat menaikkan kinerjanya dengan naiknya penjualan secara signifikan dan semakin menurunnya total utang sehingga nilai Z-Score mengalami kenaikan dan prediksi kebangkrutannya berada pada zona abu-abu, apabila perusahaan terus melakukan perbaikan kinerja maka perusahaan bisa keluar dari zona abu-abu.

PT Prasadha Aneka Niaga Tbk (PSDN) pada tahun 2016 memiliki nilai Z-Score yang berada di zona berbahaya akan tetapi pada tahun 2017 dan 2018 menjadi zona abu-abu. Nilai dari laba ditahan negatif selama tiga tahun mempengaruhi hasil dari Z-Score akan tetapi terbantu dengan kenaikan nilai total aset. Hasil Z-Score pada tahun 2018 mengalami penurunan walaupun masih berada pada zona abu-abu hal ini dikarenakan terjadi penurunan yang signifikan pada modal kerja dan nilai pasar saham serta pada EBIT memiliki nilai negatif. Apabila PT Prasadha Aneka Niaga Tbk (PSDN) tidak segera mengatasi hal ini maka dapat menyebabkan perusahaan kembali ke zona berbahaya.

PT Nippon Indosari Corpindo Tbk (ROTI) dapat mempertahankan kondisi dan kinerja keuangannya pada zona aman selama tiga tahun berturut-turut meskipun hasil Z-Score sempat menurun pada tahun 2017 akan tetapi meningkat kembali pada tahun 2018. EBIT mengalami penurunan pada setiap tahun yang mengakibatkan salah satu rasio menghasilkan nilai yang rendah akan tetapi nilai pasar saham yang tinggi dapat menutupi kekurangan di EBIT. Nilai dari penjualan yang dimiliki bernilai positif sehingga memberikan kontribusi pada PT Nippon Indosari Corpindo Tbk (ROTI) termasuk dalam kategori aman.

## SIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis data yang telah dilakukan untuk memprediksi kebangkrutan pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman tahun 2016-2018 dengan menggunakan model Altman Z-Score dapat disimpulkan bahwa dari 7 perusahaan yang diteliti terdapat 3 perusahaan yang berada pada zona aman atau diprediksi tidak akan mengalami kebangkrutan karena nilai dari Z Score berada di atas 2,99 yaitu PT Wilmar Cahaya Indonesia Tbk (CEKA), PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk (ICBP), dan PT Nippon Indosari Corpindo (ROTI). Selain itu ada 2 perusahaan yang termasuk zona abu-abu atau daerah rawan yang mana nilai dari Z-Score berada di antara 1,81 dan 2,99 yaitu perusahaan PT Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF) dan PT Prasadha Aneka Niaga Tbk (PSDN). Pada zona berbahaya atau perusahaan yang diprediksi mengalami kebangkrutan ada 2 yaitu PT Tribanyan Tirta Tbk (ALTO) dan PT Prima Cakrawala Abadi Tbk (PCAR) dengan nilai Z-Score berada di bawah 1,81. Pada tahun 2016 merupakan tahun dengan jumlah terbanyak yang berpotensi mengalami kebangkrutan yakni sebesar 42,9%..

## DAFTAR PUSTAKA

- Buari, D. I. R. (2017). Analisis Tingkat Kebangkrutan Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia (Studi pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2013-2015). *Jurnal Bisnis Dan Ekonomi*, 24 (1). Universitas Islam Batik Surakarta.
- Darsono, & Ashari. (2010). *Pedoman Praktis Memahami Laporan Keuangan*. Penerbit ANDI: Yogyakarta.
- Fahmi, I. (2011). *Analisis Laporan Keuangan*. Alfabeta: Bandung.
- Hanafi, M. M. (2015). *Manajemen Keuangan*. BPFE-Yogyakarta: Yogyakarta.
- Harahap, S. S. (2016). *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan*. PT RajaGrafindo Persada: Jakarta.
- Kasmir. (2016). *Analisis Laporan Keuangan*. PT RajaGrafindo Persada: Jakarta.
- Kontan. (2019). Kontan. <https://nasional.kontan.co.id/news/berada-di-bawah-pdp-sejak-2011-kinerja-industri-manufaktur-kian-melambat>
- Kurnia, O. D., Hidayat, R., & Nuzula, N. F. (2015). Analisis Laporan Keuangan Dalam Memprediksi Kebangkrutan Pada Perusahaan Manufaktur (Studi pada 3 Perusahaan Plastik dan Kemasan yang Listing dan 1 Perusahaan Delisting di BEI Periode 2009-2012). *Jurnal Administrasi Bisnis*, 22 (1). Universitas Brawijaya.
- Kurniawanti, B. A. (2012). Analisis Penggunaan Altman Z-Score Untuk Memprediksi Potensi Kebangkrutan Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di BEI Periode 2007-2011. *Jurnal Bisnis*, 22 (1). Universitas Gunadarma.
- Marsandy, C., Deviyanti, D. R., & Setiawati, L. (2019). Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah Go Public pada Perusahaan Sektor Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmu Akuntansi Mulawarman*, 3(4). Universitas Mulawarman.
- Munawir, S. (2008). *Analisis Informasi Keuangan*. Liberty Yogyakarta: Yogyakarta.
- Munawir, S. (2014). *Analisa Laporan Keuangan (Empat)*. Liberty Yogyakarta: Yogyakarta.
- Nugroho, M. I. D. (2012). Analisis Prediksi Financial Distress Dengan Menggunakan Model Altman Z-Score Modifikasi 1995 (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Yang Go Public Di Indonesia Tahun 2008 Sampai Dengan 2010). *Skripsi Fakultas Ekonomi dan Bisnis*. Universitas Diponegoro.
- Pikiran Rakyat. (2019). <https://www.pikiran-rakyat.com/ekonomi/pr-01316389/pertumbuhan-industri-makanan-dan-minuman-sumbang-635-terhadap-pdb-nasional>
- Prihadi, T. (2011). *Analisis Laporan Keuangan Teori dan Aplikasi*. PPM: Jakarta Pusat.

- Purnajaya, K. D. M., & Merkusiwati, N. K. L. A. (2014). Analisis Komparasi Potensi Kebangkrutan Dengan Metode Z - Score Altman, Springate, dan Zmijewski Pada Industri Kosmetik Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Akuntansi*, 7, (1). Universitas Udayana.
- Rudianto. (2013). *Akuntansi Manajemen Informasi Untuk Pengambilan Keputusan Strategis*. Penerbit Erlangga: Jakarta.
- Salatin, A., Darminto, & Sudjana, N. (2013). Penerapan Model Altman (Z-Score) Untuk Memprediksi Kebangkrutan Pada Industri Tekstil dan Produk Tekstil yang Terdaftar di BEI Periode 2009-2011. *Jurnal Administrasi Bisnis*, 6 (2). Universitas Brawijaya.
- Sandjaja, B. (2011). *Panduan Penelitian*. Prestasi Pustakaraya: Jakarta.
- Silaban, P. (2014). Analisis Kebangkrutan Dengan Menggunakan Model Altman (Z-Score) Studi Kasus di Perusahaan Telekomunikasi. *Jurnal Akuntansi*, 18 (3). Universitas HKBP Nommensen.
- Subramanyam, K., & Wild, J. J. (2010). *Analisis Laporan Keuangan*. Salemba Empat: Jakarta.
- Sunyoto, D. (2013). *Metodologi Penelitian Akuntansi*. Refika Adatama: Bandung.
- Sutrisno. (2017). *Manajemen Keuangan Teori Konsep & Aplikasi*. Ekonisia: Yogyakarta.
- Tambunan, R. W., Dwiatmanto, & Pamungkas, M. G. W. E. N. (2015). Analisis Prediksi Kebangkrutan Perusahaan Dengan Menggunakan Metode Altman (Z Score) (Studi Pada Subsektor Rokok Yang Listing Dan Perusahaan Delisting Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2009 – 2013). *Jurnal Administrasi Bisnis*, 2 (1). Universitas Brawijaya.
- Undang-Undang Nomor 37 Tahun 2004 Tentang Kepailitan dan Penundaan Kewajiban Pembayaran Utang. Presiden Republik Indonesia.
- Usman, N. (2015). Analisis Prediksi Kebangkrutan Perusahaan Dengan Menggunakan Model Altman Z-Score Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI. Skripsi Fakultas Ekonomi dan Bisnis. Universitas Hasanuddin.
- Wati, S., Affan, N., & Kurniawan, I. S. (2021). Penggunaan Metode Altman, Springate dan Zmijewski Dalam Memprediksi Kebangkrutan Perusahaan Pertambangan Batubara Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmu Akuntansi Mulawarman*. Universitas Mulawarman.
- Yudiasnantri, P., Hidayati, N., & Mawardi, M. C. (2018). Analisis Kebangkrutan Perusahaan Dengan Metode Altman Pada Perusahaan Rokok Yang Listing Di BEI Pada Tahun 2012-2016. *E-JRA*, 07 (12). Universitas Islam Malang